

Der eine oder andere geneigte Leser mag sich vielleicht an unsere Kommentare zum Thema Gold aus den Jahren 2006 und 2009 erinnern. Damals waren wir nah daran uns zu einem ‚nie‘ hinreissen zu lassen. Und heute, da finden unsere Schweizer- und Euroland-Mandanten nun doch Gold in ihren Depots.

Ein Widerspruch? Nur auf den ersten Blick. Denn, auch wenn wir keinesfalls eine „diesmal ist alles anders“ These aufstellen wollen, so hat es seither doch Änderungen im Umfeld gegeben, die unser Anlagekomitee bewegt haben seine Position zu überdenken. Zuletzt die Entscheidung der Europäischen Zentralbank (EZB) zu einem Super-QE¹ im Umfang von 1‘140 Milliarden Euro oder mehr. Während der 18 Monate bis September 2016 wird die EZB Staatsanleihen und andere verbrieftete Schuld-papiere in einer Grössenordnung von 60 Milliarden Euro je Monat aufkaufen. Das Ganze mit einer Option auf Verlängerung, sollten die Ziele, Wachstum und Inflation, bis dahin nicht erreicht sein. Kurz zuvor hatte die Schweizerische Nationalbank (SNB) die Deckelung des Euro-Schweizer-Franken-Wechselkurses aufgehoben. Die Druckerpressen waren heissgelaufen.

Konsequenz dieser beiden Massnahmen ist, dass die Geldmarktzinsen der jeweiligen Währungen sich nun unter null bewegen. Für den Anleger werden somit Kontokorrentsaldi zu Kostenfaktoren statt wie bisher Einnahmequellen. Und Gold, als die ultimative Reservewährung, verliert so seinen Nachteil einer mangelnden Verzinsung gegenüber diesen Papierwährungen. Eine Art Gleichstellung oder ‚level playing field‘ also. Kurz gesagt, die Opportunitätskosten für einen Schweizer-Franken- oder Euro-Anleger, Gold zu halten, gehen heute gegen null oder sind gar negativ.

Diese Tatsache alleine war unserem Anlagekomitee im Januar hinreichend Grund, einer rund 3%-igen Position in Gold für unsere Schweizer-Franken- und Euro-Mandate zuzustimmen.

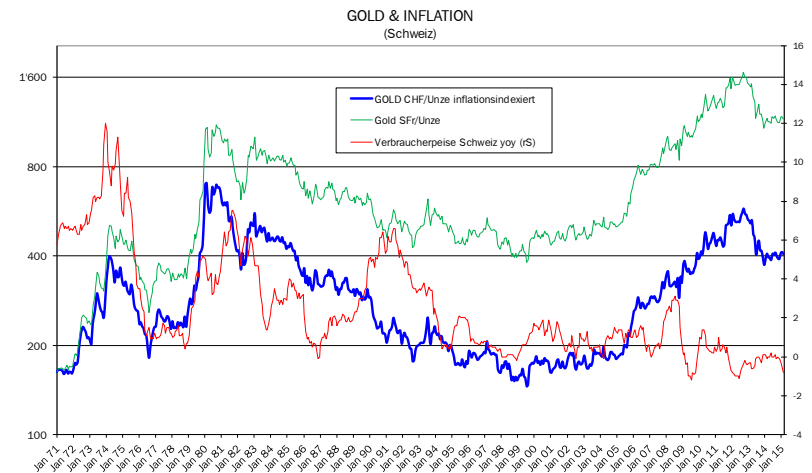
Die Dreingabe einer Gratisoption auf „eine kontroverse, anti-establishment Anlage“² nehmen wir in Zeiten geopolitischer Spannungen und hoher Staatsdefizite gerne in Kauf. Denn, so formulierte der ehemalige Fed Vorsitzende Alan Greenspan bereits 1966, ein Haushaltsdefizit ist nichts anderes als „eine ‚verdeckte‘ Konfiszierung von

Vermögen. Gold steht diesem heimtückischen Prozess im Weg. Es schützt Eigentumsrechte.“³ Während uns der bereits zitierte John Hathaway als erste seiner „Zehn Regeln für Goldanlagen“ mit auf den Weg gibt: „Eine Anlage in Gold sollte aufgrund makroökonomischer Überlegungen erfolgen. Wenn man steigende Inflation, destabilisierende Deflation, eine Baisse in Aktien- oder Obligationenmärkten oder Börsenturbulenzen erwartet oder befürchtet, sollte Gold gut abschneiden und eine Exposure rechtfertigen.“⁴

Dieses Paket der rekordniedrigen Opportunitätskosten in Kombination mit den Eigenschaften einer ultimativen Reservewährung, welche in Zeiten der politischen wie wirtschaftlichen Turbulenzen Sicherheit bietet, macht Gold derzeit zu einem attraktiven taktischen Engagement für Anleger aus der Schweiz und dem Euroraum.

Teja von Holzschuher
CIO & Leiter der Niederlassung Zürich

Zürich/Vaduz, 31. März 2015



¹ QE = Quantitative Easing, wörtlich eine quantitative oder auch monetäre Lockerung (der Geldpolitik) mit dem Ziel Wachstum zu generieren und/oder eine Deflation zu vermeiden

² John Hathaway, Tocqueville Asset Management

³ Gold and Economic Freedom, Alan Greenspan 1966

⁴ Ten Rules for Investing in Gold, John Hathaway 2001